

思看科技 (688583.SH)

增持 (维持)

业绩短期承压, 不改长期产业趋势

中游制造/机械  
当前股价: 119.26 元

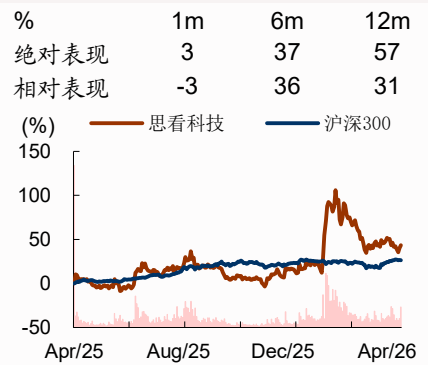
**2026Q1 业绩:** 公司实现营业收入 8724.12 万元, 同比+0.15%; 实现归属于上市公司股东的净利润 727.78 万元, 同比下滑 73.02%; 实现归母扣除非经常性损益后的净利润 483.00 万元, 同比-80.09%。

基础数据

总股本(百万股)	88
已上市流通股(百万股)	31
总市值(十亿元)	10.5
流通市值(十亿元)	3.7
每股净资产(MRQ)	13.5
ROE(TTM)	6.4
资产负债率	12.4%
主要股东	王江峰
主要股东持股比例	16.68%

□ **公司营收平稳, 增速放缓, 主要原因为单一大客户影响, 剔除该影响 26Q1 收入同比+21.64%。**公司海外 ODM 客户法如于 2025 年 5 月与阿美特克(公司主要竞争对手形创的母公司)达成被收购协议。受此影响, 该客户本期采购金额同比大幅下降。利润下滑主要原因为公司研发费用增加、股份支付金额上升以及汇兑损失增加。公司持续加大消费级产品线和相关新技术的研发投入。26Q1 公司研发费用同比增长 46.16%, 销售费用同比+34.50%, 致公司研发/销售费用率分别同比提升 9.4pct/7.7pct。

股价表现



资料来源: 公司数据、招商证券

□ **短期业绩波动不改公司中长期趋势。**公司正处于加速拓展消费级市场、提升产品竞争力的阵痛期, 费用提升带来的短期业绩承压不可避免。法如向公司采购所产生的销售收入主要集中在 24Q4 和 25Q1 两个季度, 对营收增速产生的负面影响基本于 26 年 Q1 出尽。

□ **公司与拓竹科技签订日常经营框架合同, 共同布局消费级 3D 扫描仪产品。**双方共同设计及开发消费级 3D 扫描仪, 由思看科技生产并销售至拓竹科技。拓竹科技成立于 2020 年, 仅用五年时间就成为中国 3D 打印行业首家百亿营收企业。从全球市场占有率看, 拓竹 2024 年出货量约 120 万台, 全球市占率高达 29%, 在桌面级 3D 打印机销售额上位列全球第一。这一领先优势在 2025 年得到进一步巩固。

相关报告

1、《思看科技(688583)—3D 扫描仪国产龙头, 应用场景广泛》  
2026-01-21

□ **维持“增持”投资评级。**公司工业级 3D 扫描仪产品稳健增长, 消费级产品绑定拓竹大客户后有望实现快速增长。我们预计公司 2026-2028 年收入为 6.51/13.69/14.16 亿元, 同比增 75%/110%/3%, 归母净利润为 1.46/2.62/2.72 亿元, 同比增长 52%/79%/4%, 对应 PE 为 72.3/40.3/38.8x, 维持“增持”投资评级。

□ **风险提示:** 产品发布不及预期风险、竞争激烈化风险。

财务数据与估值

会计年度	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业总收入(百万元)	333	371	651	1369	1416
同比增长	22%	12%	75%	110%	3%
营业利润(百万元)	135	101	155	278	289
同比增长	-5%	-25%	53%	80%	4%
归母净利润(百万元)	121	96	146	262	272
同比增长	-5%	-20%	52%	79%	4%
每股收益(元)	1.36	1.08	1.65	2.96	3.08
PE	87.5	109.9	72.3	40.3	38.8
PB	16.9	9.0	8.0	6.7	5.7

资料来源: 公司数据、招商证券

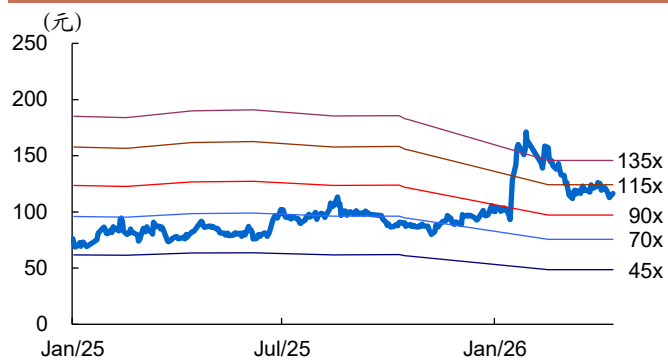
郭倩倩 S1090525060003

✉ guoqianqian@cmschina.com.cn

方嘉敏 S1090525060004

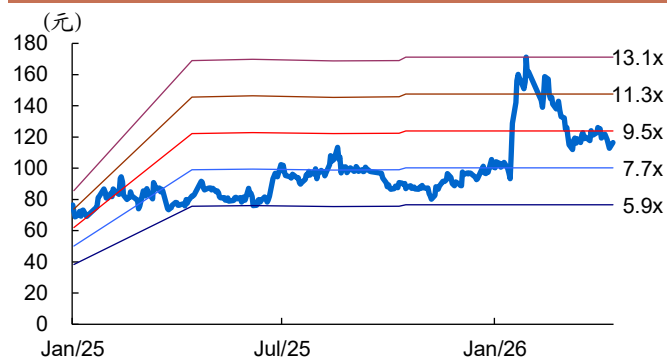
✉ fangjiamin@cmschina.com.cn

图 1: 思看科技历史 PE Band



资料来源: 公司数据、招商证券

图 2: 思看科技历史 PB Band



资料来源: 公司数据、招商证券

附：财务预测表

资产负债表

单位：百万元	2024	2025	2026E	2027E	2028E
<b>流动资产</b>	464	665	983	1420	1645
现金	85	271	453	407	601
交易性投资	10	107	107	107	107
应收票据	5	7	12	25	26
应收款项	44	36	26	54	56
其它应收款	2	3	5	11	11
存货	43	71	82	188	193
其他	275	170	298	629	650
<b>非流动资产</b>	281	660	717	775	836
长期股权投资	1	2	2	2	2
固定资产	58	60	39	19	1
无形资产商誉	16	21	19	17	15
其他	206	578	658	738	818
<b>资产总计</b>	<b>745</b>	<b>1325</b>	<b>1700</b>	<b>2196</b>	<b>2480</b>
<b>流动负债</b>	118	146	374	609	621
短期借款	0	9	144	131	131
应付账款	65	63	124	286	294
预收账款	15	28	56	129	132
其他	38	45	50	63	64
<b>长期负债</b>	3	3	3	3	3
长期借款	0	0	0	0	0
其他	3	3	3	3	3
<b>负债合计</b>	<b>121</b>	<b>149</b>	<b>377</b>	<b>612</b>	<b>624</b>
股本	51	88	88	88	88
资本公积金	275	743	743	743	743
留存收益	299	345	490	752	1024
少数股东权益	0	0	0	0	0
归属于母公司所有者权益	625	1176	1322	1584	1856
<b>负债及权益合计</b>	<b>745</b>	<b>1325</b>	<b>1700</b>	<b>2196</b>	<b>2480</b>

现金流量表

单位：百万元	2024	2025	2026E	2027E	2028E
<b>经营活动现金流</b>	100	86	75	(5)	222
净利润	121	96	146	262	272
折旧摊销	3	5	6	5	3
财务费用	(2)	(1)	(3)	(3)	(3)
投资收益	(10)	(17)	(33)	(33)	(33)
营运资金变动	(2)	(35)	(33)	(356)	(24)
其它	(10)	38	(8)	120	7
<b>投资活动现金流</b>	(298)	(352)	(31)	(31)	(31)
资本支出	(43)	(78)	(63)	(63)	(63)
其他投资	(255)	(273)	33	33	33
<b>筹资活动现金流</b>	(5)	450	137	(10)	3
借款变动	(18)	(60)	134	(13)	0
普通股增加	0	37	0	0	0
资本公积增加	14	469	0	0	0
股利分配	0	0	0	0	0
其他	(0)	4	3	3	3
<b>现金净增加额</b>	<b>(203)</b>	<b>185</b>	<b>182</b>	<b>(46)</b>	<b>194</b>

利润表

单位：百万元	2024	2025	2026E	2027E	2028E
<b>营业总收入</b>	333	371	651	1369	1416
营业成本	81	96	190	438	450
营业税金及附加	3	3	5	10	10
营业费用	72	97	163	315	326
管理费用	21	24	42	88	91
研发费用	59	88	130	274	283
财务费用	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)
资产减值损失	(3)	(5)	(2)	(2)	(2)
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
其他收益	27	22	22	22	22
投资收益	10	17	10	10	10
<b>营业利润</b>	135	101	155	278	289
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	0	0	0	0	0
<b>利润总额</b>	135	101	155	278	289
所得税	14	5	9	16	17
少数股东损益	0	0	0	0	0
<b>归属于母公司净利润</b>	121	96	146	262	272

主要财务比率

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
<b>年成长率</b>					
营业总收入	22%	12%	75%	110%	3%
营业利润	-5%	-25%	53%	80%	4%
归母净利润	-5%	-20%	52%	79%	4%
<b>获利能力</b>					
毛利率	75.6%	74.2%	70.8%	68.0%	68.2%
净利率	36.2%	25.8%	22.4%	19.1%	19.2%
ROE	21.6%	10.6%	11.7%	18.0%	15.8%
ROIC	20.9%	10.1%	10.7%	16.2%	14.5%
<b>偿债能力</b>					
资产负债率	16.2%	11.2%	22.2%	27.9%	25.2%
净负债比率	0.4%	0.8%	8.5%	6.0%	5.3%
流动比率	3.9	4.6	2.6	2.3	2.6
速动比率	3.6	4.1	2.4	2.0	2.3
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.5	0.4	0.4	0.7	0.6
存货周转率	2.0	1.7	2.5	3.2	2.4
应收账款周转率	8.9	8.1	16.2	23.5	17.6
应付账款周转率	1.7	1.5	2.0	2.1	1.6
<b>每股资料(元)</b>					
EPS	1.36	1.08	1.65	2.96	3.08
每股经营净现金	1.13	0.97	0.85	-0.06	2.51
每股净资产	7.07	13.31	14.96	17.92	20.99
每股股利	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>估值比率</b>					
PE	87.5	109.9	72.3	40.3	38.8
PB	16.9	9.0	8.0	6.7	5.7
EV/EBITDA	77.6	103.0	66.3	37.5	36.3

资料来源：公司数据、招商证券

## 分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 评级说明

报告中所涉及的投资评级采用相对评级体系，基于报告发布日后 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期当地市场基准指数的市场表现预期。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。具体标准如下：

### 股票评级

强烈推荐：预期公司股价涨幅超越基准指数 20%以上

增持：预期公司股价涨幅超越基准指数 5-20%之间

中性：预期公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间

减持：预期公司股价表现弱于基准指数 5%以上

### 行业评级

推荐：行业基本面向好，预期行业指数超越基准指数

中性：行业基本面稳定，预期行业指数跟随基准指数

回避：行业基本面转弱，预期行业指数弱于基准指数

## 重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

本公司关联机构可能会持有报告所提到的公司所发行的证券头寸，且本公司或关联机构可能会就这些证券进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务，客户应当考虑到本公司可能存在影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。